

市场短期回调不改中期向好态势

海外周报系列2023年第16周

朱芸 执业证书编号：S1120522040001

联系人：李佳妮/侯钧皓/吴嘉悦


华西海外团队

2023年4月23日

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

目录

contents

- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

1. 投资要点

1) 本周市场行情回顾

本周港股主要指数均有下跌，恒生综指（-2.18%），恒生科技（-4.66%），恒生大型股（-2.17%），恒生中型股（-1.88%），恒生小型股（-3.42%），恒生中国企业指数（-2.17%）。

本周港股主要板块多有下跌，其中涨幅前三为恒生资讯能源业（+1.38%）、恒生综合业（+1.00%）、恒生公用事业（+0.39%），跌幅前三为恒生医疗保健业（-5.66%）、恒生地产建筑业（-0.66%）、恒生资讯科技业（-3.93%）。

图1：行业指数走势图



数据来源：wind、华西证券研究所

表1：市场表现

指数	收盘	涨跌	涨跌幅度 (%)
沪深300指数	4,032.57	43.97	1.10%
华西海外40指数	198.12	3.69	1.90%
恒生指数	20,075.73	176.96	0.89%

数据来源：wind、华西证券研究所；数据采用2022.5.15至今

2) 行业数据

本周港股通累计成交总金额为1561.39亿元，其中买入成交金额为826.97亿元，卖出成交金额为734.42亿元，本周净流入92.54亿元。截至4月21日，港股通年累计净流入金额为903.20亿元。

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为能源业、金融业、电讯业、医疗保健业、原材料业，净买入金额分别为89.57、88.44、73.75、65.01、48.81亿元，净卖出Top 3为地产建筑业、资讯科技业、非必需性消费，净买入金额分别为-67.38、-5.80、-5.42亿元。

截至4月21日，港股通持股市值Top 5为恒生资讯科技业、金融业、非必需性消费、医疗保健业、地产建筑业，最新持股市值分别为5,986.75、5,286.79、2,444.76、2,095.63、1,443.52亿元。

3) 投资建议

本周港股指数持续调整。4月18日，国家统计局发布数据，一季度，生产需求企稳回升，就业物价总体平稳，居民收入持续增加，市场预期明显改善，经济运行开局良好。初步核算，一季度国内生产总值284997亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，比上年四季度环比增长2.2%。分产业看，第一产业增加值11575亿元，同比增长3.7%；第二产业增加值107947亿元，增长3.3%；第三产业增加值165475亿元，增长5.4%。总体看全年经济增长有望呈现逐步回升态势。


两会后市场预期逐步落地，随着消费复苏叠加业绩公告陆续发布，后市建议围绕以下几个方面布局：（1）两会重点支持的科技板块，以及类ChatGPT产品生态相关标的，受益公司包括百度集团-SW（9888.HK）、商汤-W（0020.HK）、金山软件（3888.HK）。（2）各地体育赛事启动，运动需求旺盛，随着全民健身的日益普及，体育消费复苏持续，受益公司包括特步国际（1368.HK）、李宁（2331.HK）、361度（1361.HK）和安踏体育（2020.HK）；（3）五一假期临近，居民出行需求旺盛，“出行热”将带动餐饮业加速回暖，受益公司包括九毛九（9922.HK）、海伦司（9869.HK）、奈雪的茶（2150.HK）、海底捞（6862.HK）、呷哺呷哺（0520.HK）；（4）医美线下门店客流量持续恢复，后期随着消费信心和客流逐步恢复，叠加医美消费具备高粘性和高复购率的属性，医美板块有望迎来业绩和估值的戴维斯双击。受益标的医思健康（2138.HK）、巨子生物（2367.HK）、美丽田园医疗健康（2373.HK）；（5）五一临近，婚嫁需求提升，黄金珠宝需求有望继续提升，受益标的周大福（1929.HK）。

4) 风险提示

- 外部地缘政治扰动
- 疫情反复
- 中美关系博弈
- 细分板块政策调整
- 业绩不及预期

目录

contents

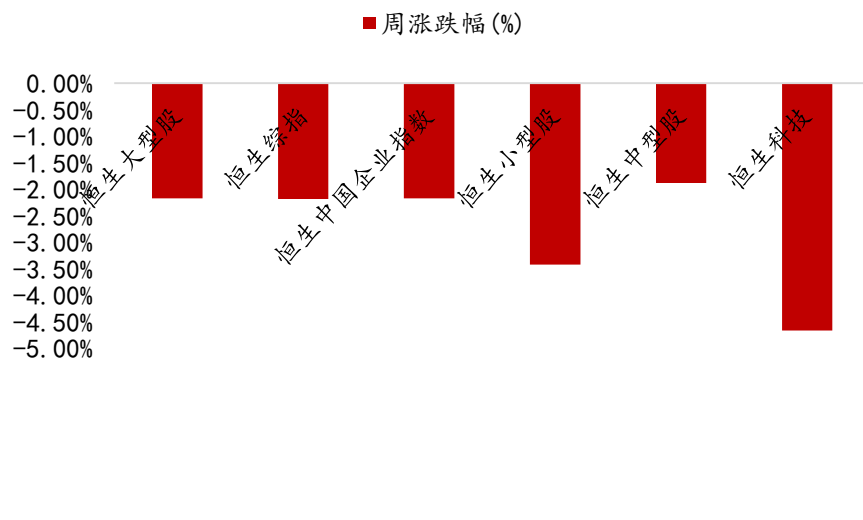
- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

2. 市场行情及行业数据回顾

行情回顾：本周港股主要指数均有下跌，恒生综指（-2.18%），恒生科技（-4.66%），恒生大型股（-2.17%），恒生中型股（-1.88%），恒生小型股（-3.42%），恒生中国企业指数（-2.17%）。

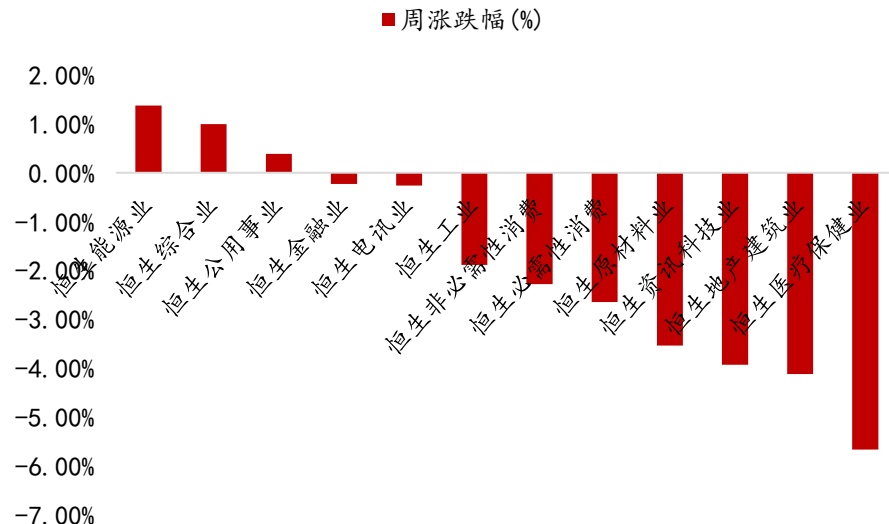
本周港股主要板块多有调整，其中涨幅前三为恒生资讯能源业（+1.38%）、恒生综合业（+1.00%）、恒生公用事业（+0.39%），跌幅前三为恒生医疗保健业（-5.66%）、恒生地产建筑业（-0.66%）、恒生资讯科技业（-3.93%）。

图2：恒生主要股指周涨跌幅



数据来源：wind、华西证券研究所

图3：恒生一级行业周涨跌幅

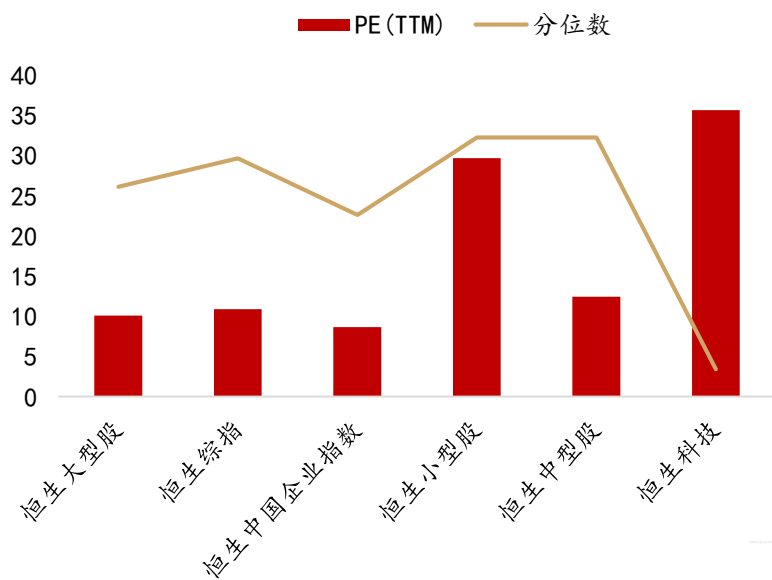


数据来源：wind、华西证券研究所

估值方面，港股主要指数整体处于估值中枢之上。截至4月21日，从PE（TTM）估值及其最近一年分位数来看，恒生综指PE 10.874X（88.98%），恒生科技PE 35.649X（10.20%），恒生大型股PE 10.068X（78.37%），恒生中型股PE 12.422X（96.73%），恒生小型股PE 29.681X（96.73%）。

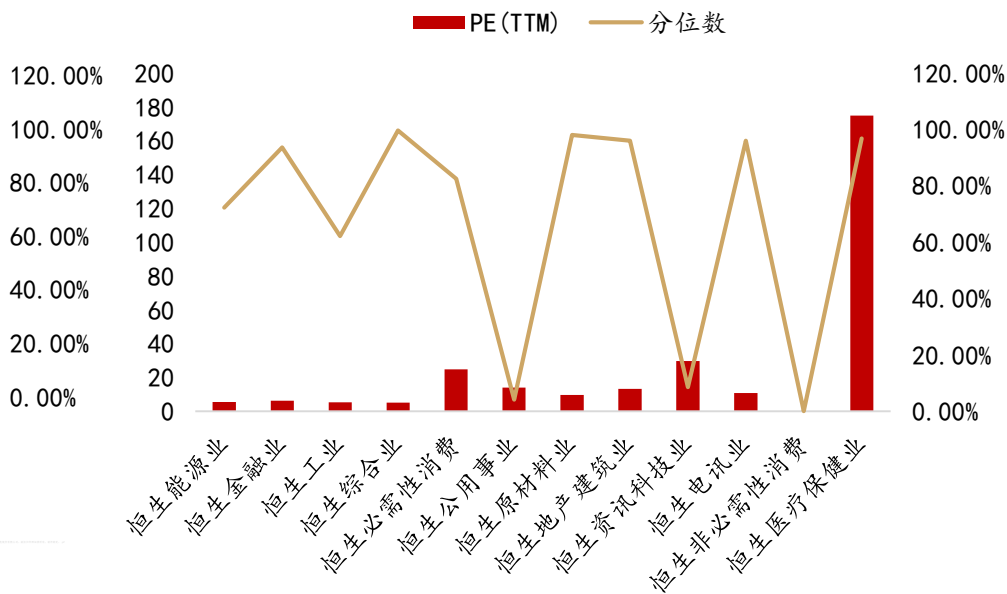
港股主要板块估值出现分化，恒生工业（62.04%）、恒生必需性消费（82.45%）、恒生地产建筑业（95.92%）、恒生资讯科技业（8.57%）、恒生电讯业（95.92%）、恒生非必需性消费（0.00%）、恒生医疗保健业（96.73%）。

图4：恒生主要股指PE估值及分位数



数据来源：wind、华西证券研究所

图5：恒生一级行业PE估值及分位数

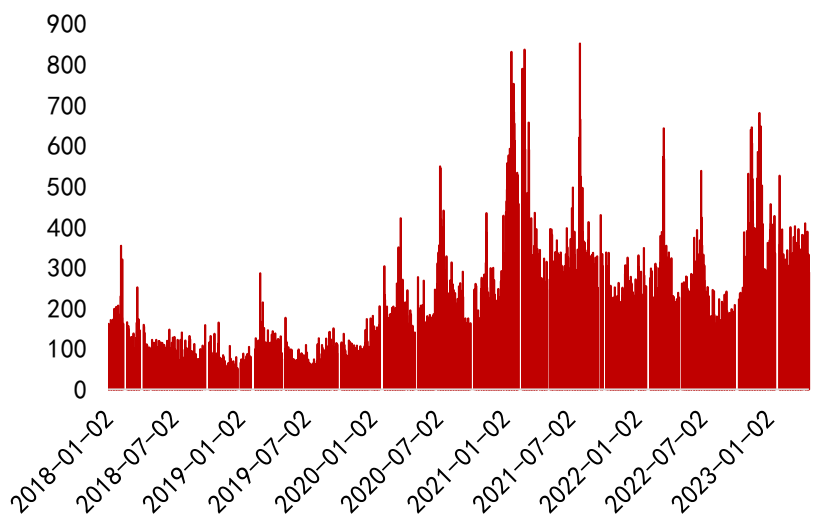


数据来源：wind、华西证券研究所

港股通：本周港股通累计成交总金额为1561.39亿元，其中买入成交金额为826.97亿元，卖出成交金额为734.42亿元，本周净流入92.54亿元。截至4月21日，港股通年累计净流入金额为903.20亿元。

图6：港股通当日成交总金额（亿元）

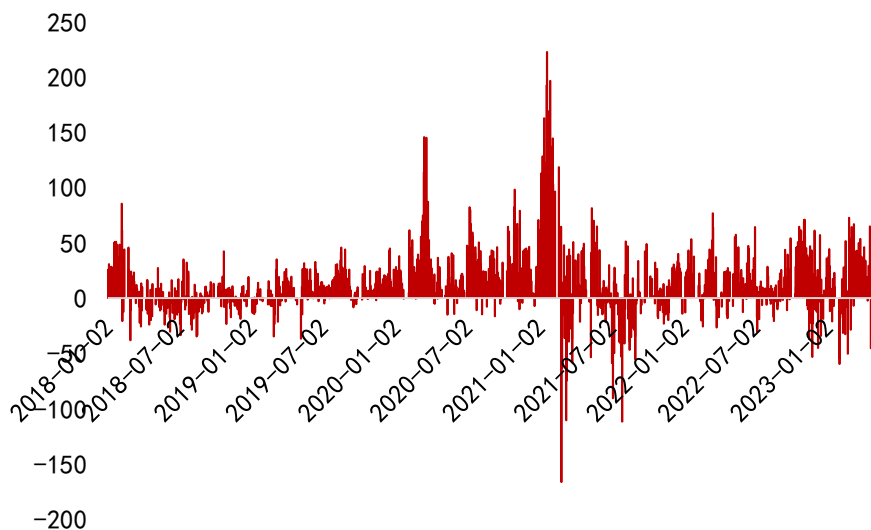
■ 港股通：当日成交金额(人民币)



数据来源：wind、华西证券研究所

图7：港股通当日买入成交净额（亿元）

■ 港股通：当日买入成交净额(人民币)

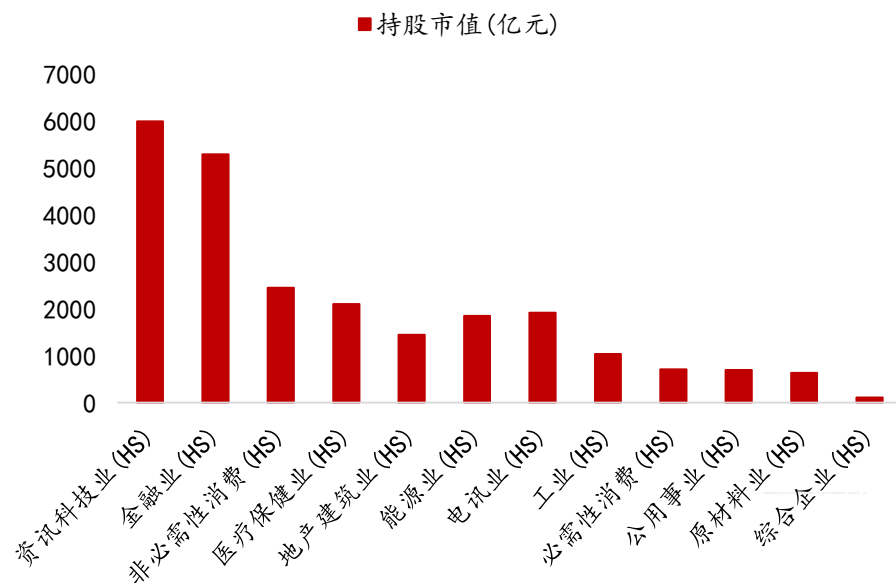


数据来源：wind、华西证券研究所

恒生一级行业中，本周港股通净买入Top 5为能源业、金融业、电讯业、医疗保健业、原材料业，净买入金额分别为89.57、88.44、73.75、65.01、48.81亿元，净卖出Top 3为地产建筑业、资讯科技业、非必需性消费，净买入金额分别为-67.38、-5.80、-5.42亿元。

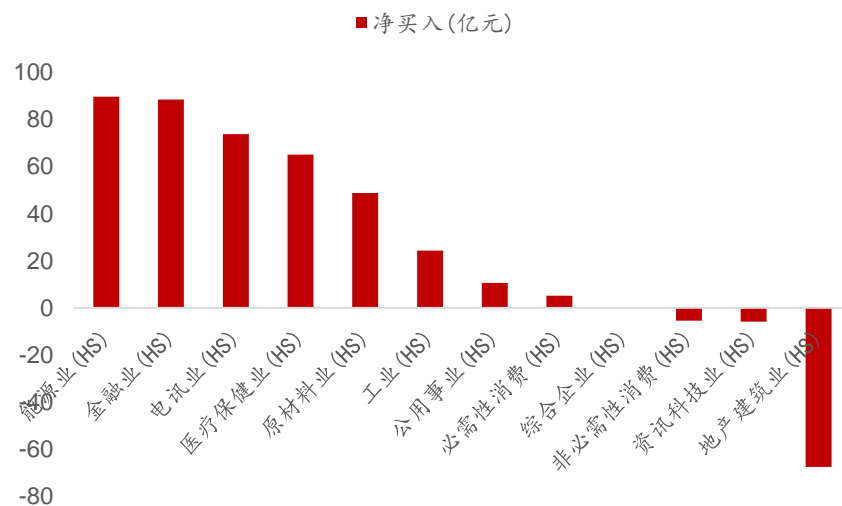
截至4月21日，港股通持股市值Top 5为恒生资讯科技业、金融业、非必需性消费、医疗保健业、地产建筑业，最新持股市值分别为5,986.75、5,286.79、2,444.76、2,095.63、1,443.52亿元。

图8：恒生一级行业港股通持股市值（亿元）



数据来源：wind、华西证券研究所

图9：恒生一级行业港股通周净买入额（亿元）

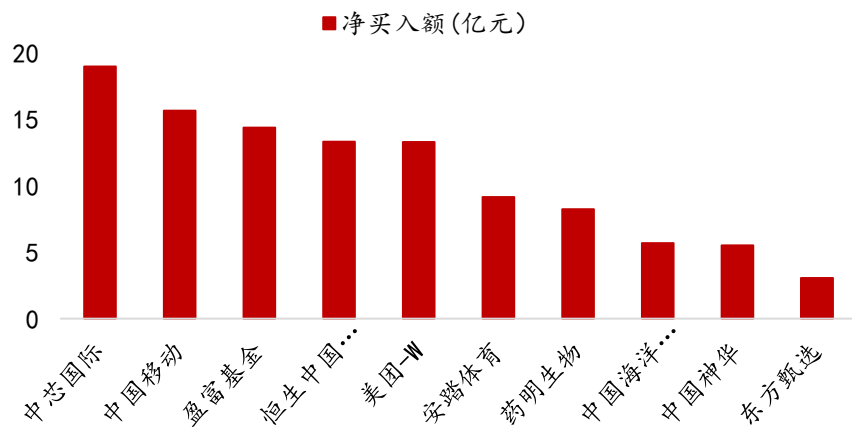


数据来源：wind、华西证券研究所

活跃个股方面，最近7天活跃个股南下净买入Top 10为中芯国际（18.97亿元）、中国移动（15.65亿元）、盈富基金（14.37亿元）、恒生中国企业（13.32亿元）、美团-W（13.28亿元）、安踏体育（9.14亿元）、药明生物（8.24亿元）、中国海洋石油（5.69亿元）、中国神华（5.52亿元）、东方甄选（3.07亿元）。

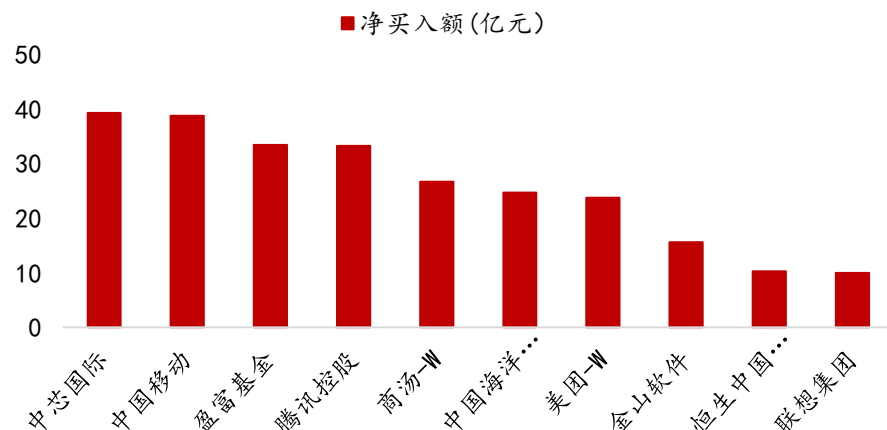
最近1个月，活跃个股南下净买入Top 10为中芯国际（39.28亿元）、中国移动（38.78亿元）、盈富基金（33.41亿元）、腾讯控股（33.26亿元）、商汤-W（26.7亿元）、中国海洋石油（24.67亿元）、美团-W（23.75亿元）、金山软件（15.61亿元）、恒生中国企业（10.24亿元）、联想集团（9.94亿元）。

图10：活跃个股本周南下净买入Top 10



数据来源：wind、华西证券研究所


图11：活跃个股本月南下净买入Top 10



数据来源：wind、华西证券研究所

目录

contents

- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

3. 本周市场重要动态及点评

重要动态：一季度国内生产总值同比增长4.5%。


国家统计局4月18日表示，一季度，生产需求企稳回升，就业物价总体平稳，居民收入持续增加，市场预期明显改善，经济运行开局良好。初步核算，一季度国内生产总值284997亿元，按不变价格计算，同比增长4.5%，比上年四季度环比增长2.2%。分产业看，第一产业增加值11575亿元，同比增长3.7%；第二产业增加值107947亿元，增长3.3%；第三产业增加值165475亿元，增长5.4%。

点评：

一季度GDP同比增长4.5%，超出市场普遍预期，主要原因可能是前期政策滞后性以及疫情消散带来的复苏。当前经济增长动能仍然较强。考虑到上年二季度受疫情影响基数比较低，今年二季度经济增速可能比一季度明显加快。三、四季度随着基数的升高，增速会比二季度有所回落。如果不考虑基数影响，总的来看全年经济增长有望呈现逐步回升态势。

目录

contents

- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 **A&H行业板块更新**
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

4. A&H行业板块更新

整体来看，当前A/H溢价位于历史较高水平。截至4月21日，恒生AH股溢价指数为139.05，2010年以来中枢值为121.14，当前溢价水平大约位于中枢值以上一倍标准差，接近2015年A股牛市的溢价水平。

从绝对值水平来看，建筑装饰/汽车/公用事业AH溢价现值较高，银行AH溢价现值较低。为避免成分股过少对结果造成扰动，我们选取有至少5家AH两地上市公司的行业展开研究，发现从绝对值水平来看（按成分股市值加权），建筑装饰（+145.76%）、汽车（+144.25%）、公共事业（+136.12%）溢价现值较高，而银行（+44.49%）相对较低。

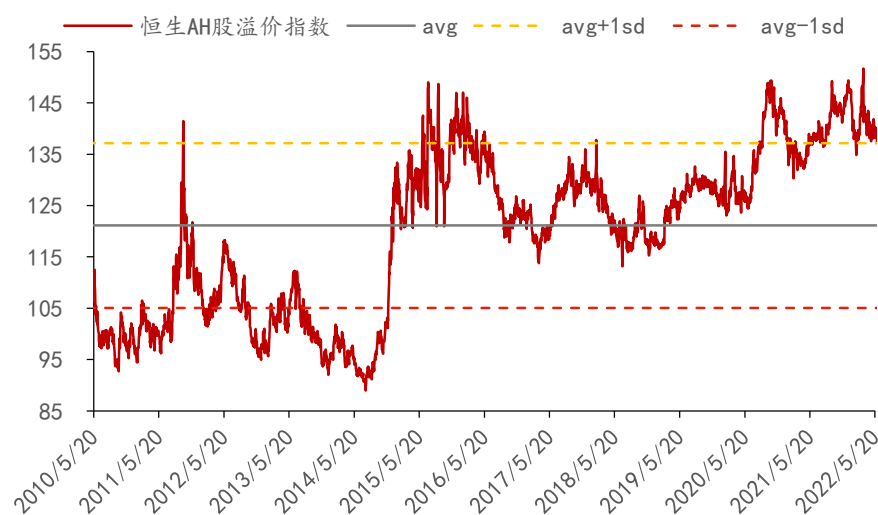
从相对变化来看，汽车（上升0.47个百分点）、公用事业（上升0.19个百分点）、电力设备（上升0.08个百分点）、医药生物（上升0.11个百分点）、建筑装饰（上升0.02个百分点）AH溢价自2021年年底以来溢价有所上升，其他板块均有所下降。

从2017年以来分位数（从小到大）看，有色金属（66.13%分位）AH溢价所处分位数较高。

表2：各行业AH溢价现值/变动/2017年以来分位数

行业	AH溢价现值 (%)	AH溢价较去年年底变动 (个百分点)	2017年以来分位数
建筑装饰	145.76	0.02	6.45%
汽车	144.25	0.47	8.06%
公用事业	136.12	0.19	19.35%
非银金融	135.80	-0.11	41.94%
机械设备	125.34	-0.18	50.00%
医药生物	111.50	0.11	11.29%
交通运输	89.63	-0.19	41.94%
电力设备	76.81	0.08	43.55%
有色金属	51.05	-0.17	66.13%
银行	44.49	-0.12	30.65%

图12：2010年至今恒生A/H股溢价指数走势图




数据来源：wind、华西证券研究所

数据来源：wind、华西证券研究所

目录

contents

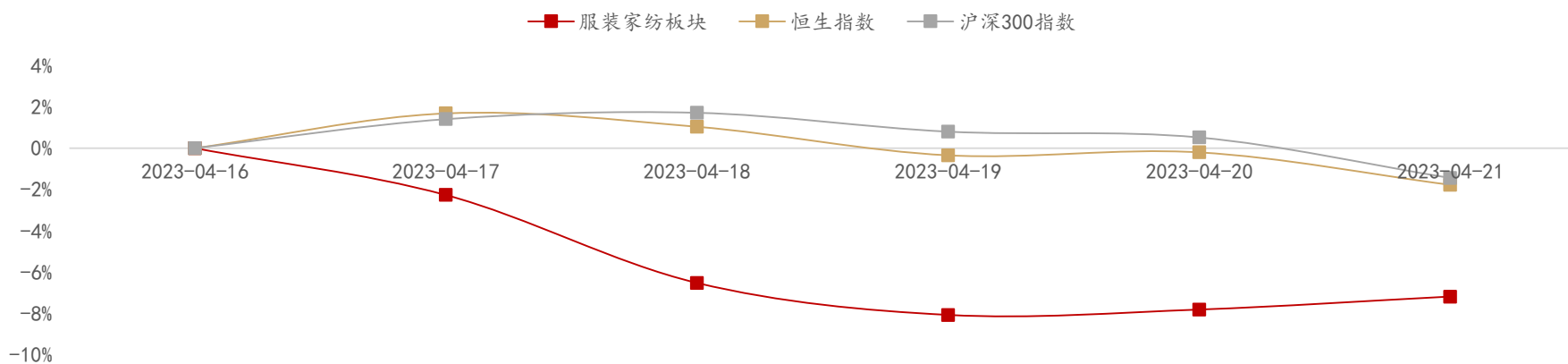
- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股**
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

5.1 服装家纺

1) 板块本周表现

本周服装家纺板块表现不佳，周累计跌幅为7.19%，跑输沪深300指数和恒生指数。周四周五股价略有反弹。股价下行主要系板块回调，叠加疫情影响消费者消费情绪。市场对于消费复苏产生疑虑，经济修复不达预期。

图13: 服装家纺板块本周指数涨跌幅表现 (%)



数据来源: wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

个股方面，本周服装家纺板块个股跌多涨少。其中，361度股价上涨0.47%，周一，361度公布2023年第一季度营运概要，其主品牌产品零售额与去年同期相比录得约低双位数正增长。李宁周四发布一季度运营数据，公司全平台同店销售按年录得高单位数下降，引起股价下跌1.91%。九兴控股本周股价下跌3.04%。特步国际股价下跌7.86%，主要系股价正常回落。波司登本周股价下跌6.06%，本周四公司在“羽绒服、棉衣”品牌力指数榜中再获榜首。安踏国际股价下跌11.94%，实现领跌，周二安踏体育拟配售1.19亿新股，拟将款项净额用于偿还未偿付的财务负债及作为一般营运资金。

表3: 本周服装家纺板块个股涨跌幅

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	Wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2023E	2024E	2023E	2024E		
2020.HK	安踏体育	是	2702.77	10773.82	13005.26	25.09	20.78	39273	-11.94%
1368.HK	特步国际	是	241.00	1319.86	1639.56	18.26	14.70	39602	-7.86%
3998.HK	波司登	是	439.40	3234.55	3806.22	13.58	11.55	39366	-6.06%
1836.HK	九兴控股	是	65.82	0.00	0.00	0.00	0.00	39269	-3.04%
2331.HK	李宁	是	1556.58	5712.62	6957.54	27.25	22.37	38166	-1.91%
1361.HK	361度	是	87.67	1032.74	1222.03	8.49	7.17	39994	0.47%

数据来源: wind、华西证券研究所

3) 受益公司

4月19日, 工信部、商务部联合印发《关于开展2023纺织服装优供给促升级活动的通知》。《通知》提出将扩大纺织服装市场需求同深化供给侧结构性改革有机结合, 深入推动纺织服装增品种提品质创品牌“三品”行动, 巩固纺织服装优势产业领先地位。受益公司包括李宁(2331.HK)、安踏体育(2020.HK)、特步国际(1368.HK)、361度(1361.HK)。

4) 行业新闻及个股公告

4月20日, 李宁发布一季度运营数据, 销售点于整个平台的零售流水同比增长低于10%, 截至一季末, 中国区内的销售点数量共计6206个(净减少89个), 李宁YOUNG销售点数量共计1253个(净减少55个)。(来源: 公司公告)

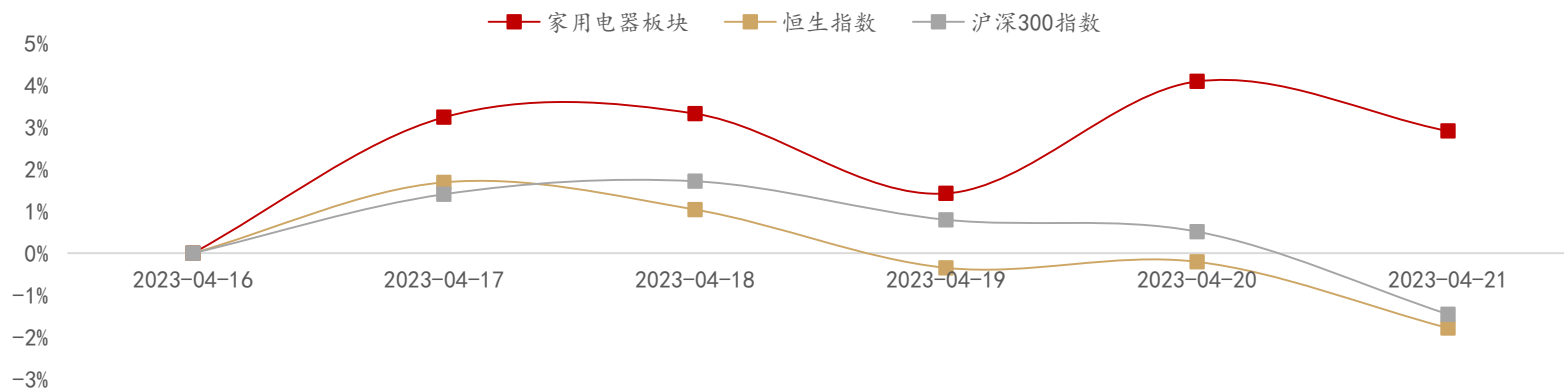
4月18日, 品牌评级权威机构 Chnbrand 发布2023年(第十三届)中国品牌力指数品牌排名和分析报告, 目前波司登已经在“羽绒服/棉衣”品牌榜上蝉联榜首5年。(来源: 搜狐网)

5.2 家用电器

1) 板块本周表现

本周家用电器板块表现良好，周累计涨幅为2.90%，跑赢恒生指数和沪深300指数大盘。消息面上，我国一季度出口表现超预期，家电板块获得有效提振。同时，受益于绿色智能家电下乡政策端利好，市场消费需求得到释放，带动板块股价上行。

图14：家用电器板块本周指数涨跌幅表现（%）



数据来源：wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

个股方面，本周家用电器个股表现各异。其中，海信家电本周股价上涨30.85%，实现领涨，带动板块上升。上周六海信家电发布公司业绩预告，一季度预计净利5.33亿-6.25亿增长100%-135%，盈利情况超预期。TCL电子本周股价上涨2.67%，本周四公布2023年一季度全球出货量数据，TCL智屏全球出货量555万台，同比上升14.2%。海尔智家本周股价上涨1.85%，创维集团，JS环球生活本周股价分别下跌1.25%，9.01%。

表4：个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	Wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2023E	2024E	2023E	2024E		
0921.HK	海信家电	是	352.46	1927.88	2224.89	12.65	10.97	1996-07-23	30.85%
1070.HK	TCL电子	是	86.49	960.60	1181.00	9.00	7.32	1999-11-26	2.67%
6690.HK	海尔智家	是	2370.81	19242.89	21892.56	12.17	10.70	2020-12-23	1.85%
0751.HK	创维集团	是	102.37	2565.09	3286.48	3.99	3.12	2000-04-07	-1.25%
1691.HK	JS环球生活	是	247.07	3270.47	3809.75	7.55	6.49	2019-12-18	-9.01%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

国新办于4月20日下午3时举行新闻发布会，工业和信息化部总工程师、新闻发言人赵志国表示，促进内需加快恢复。深入推进消费品、原材料“三品”行动，开展新能源汽车、智能家电、绿色建材下乡等活动，大力培育地方特色食品产业，以高质量供给促进消费。受益公司包括JS环球生活（1691.HK）、海尔智家（6690.HK）、海信家电（0921.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

4月20日，TCL电子控股有限公司公布2023年一季度全球出货量数据。2023年一季度TCL智屏全球出货量555万台，同比上升14.2%。中国市场、国际市场出货量分别同比增长11.2%及15.0%，智屏业务体现出强劲韧性。（来源：智通财经）

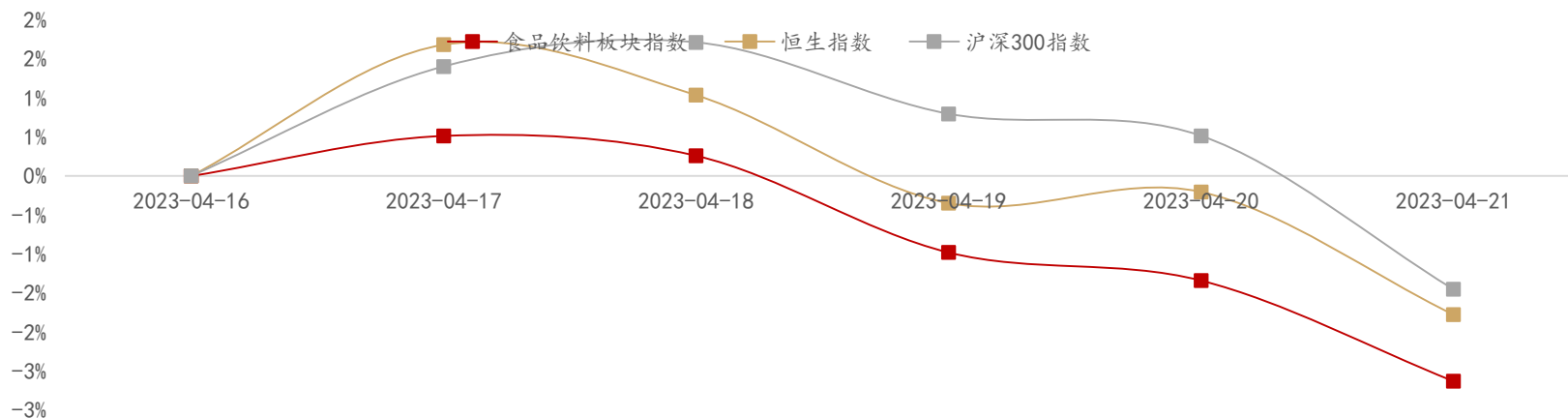
4月15日，广交会时隔三年全面恢复线下举办，今年新增设工业自动化和智能制造、新能源及智能网联汽车、智慧生活等展区，新参展企业超过9000家，同时还将举办新品首发活动300多场。海尔智家，海信家电，TCL等企业均有参会。（来源：央视财经）

5.3 食品饮料

1) 板块本周表现

本周食品饮料板块先涨后跌，周累计跌幅为2.63%，跑输沪深300指数及恒生指数。当前属于行业淡季，产业催化较少，短期市场对食品饮料渠道恢复信心较弱。消息面上，在新召开的感染免疫高峰论坛上与会专家提醒群众做好应对新冠二次感染的准备，疫情反复影响消费相关板块股价下跌。

图15：食品饮料板块本周指数涨跌幅表现（%）



数据来源：wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

个股方面，本周食品饮料个股表现涨跌分化。其中，澳优上涨3.51%，实现领涨，系全国人口监测与家庭发展工作会议倡导建设生育友好型社会带动的股价上升。农夫山泉本周股价下跌1.63%。4月18日，农夫山泉官宣“大柠檬”系列两款新产品。4月20日，华润啤酒执行董事侯孝海由首席执行官调任为董事会主席，本周股价下跌1.77%。中国旺旺股价上涨1.99%。此外，颐海国际、优然牧业股价分别下跌8.97%，8.11%。

表5：个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	Wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2023E	2024E	2023E	2024E		
1717.HK	澳优	是	68.94	706.99	830.69	9.75	8.30	2009/10/8	3.51%
0151.HK	中国旺旺	是	609.55	4,871.65	5,704.89	12.51	10.69	2008/3/26	1.99%
9633.HK	农夫山泉	是	4,757.26	11,068.71	12,916.55	42.98	36.83	2020-09-08	-1.63%
0291.HK	华润啤酒	是	1,985.44	6,189.70	7,508.66	32.08	26.44	2021/6/18	-1.77%
9858.HK	优然牧业	是	77.43	1,101.47	1,582.31	7.03	4.89	2021/6/18	-8.11%
1579.HK	颐海国际	是	217.76	1,025.91	1,207.79	21.23	18.03	2016/7/13	-8.97%

数据来源：wind、华西证券研究所

3) 受益公司

4月20日，全国人口监测与家庭发展工作电话电视会议在京召开，会议要求各地加快建立完善生育支持政策体系，大力推进普惠托育服务发展，加强人口监测和战略研究，做好计划生育特殊家庭扶助保障，积极构建生育友好型社会。收益公司包括澳优（1717.HK）、优然牧业（9858.HK）、中国飞鹤（6186.HK）、现代牧业（1117.HK）等。


4) 行业新闻及个股重要公告

4月21日，阜丰集团发布2022年年度报告。报告显示，2022年集团收入达274.75亿元人民币，较2021年增长27.6%；毛利超72.12亿元人民币，较去年增长84.7%；毛利率上涨8.2%至26.3%，总体保持较强的增长势头。（来源：公司公告）

4月21日，由中国飞鹤牵头，国家奶业科技创新联盟等单位共同完成制定的《婴幼儿配方乳粉中7种母乳低聚糖含量的测定—液相色谱质谱法》团体标准发布。该标准是国际首个母乳低聚糖（HMO）的检测方法标准，其不仅填补了HMO在配方食品中检测方法的空缺，也为新产品的研发和生产提供了技术保证，更为相关产品的质量检测提供了科学依据。（来源：新浪财经）

目录

contents

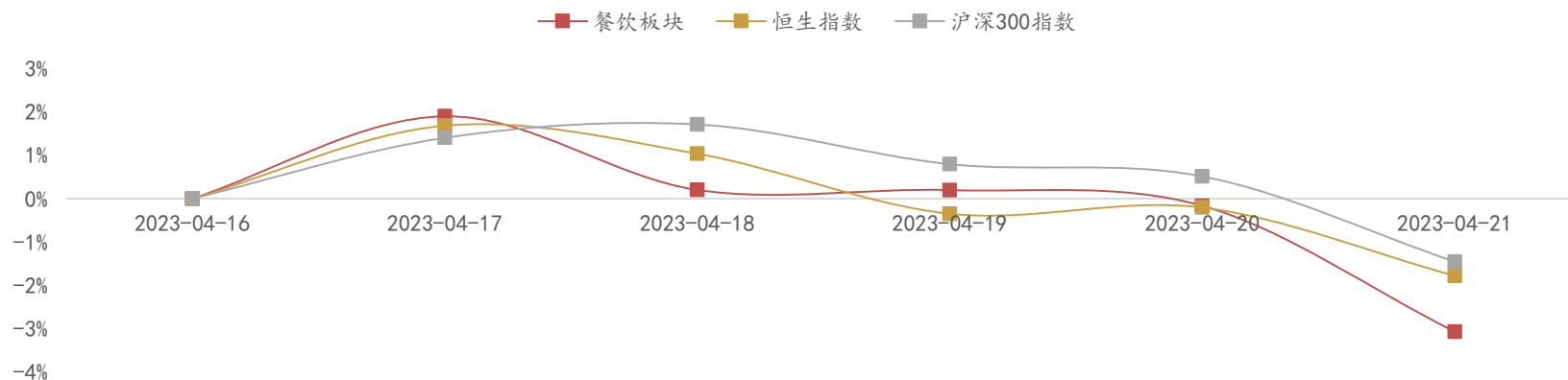
- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

6.1 餐饮

1) 板块本周表现

本周餐饮板块表现不佳，周累计跌幅为3.07%，跑输恒生指数和沪深300指数大盘。消息面上，4月20日感染免疫高峰论坛在上海举行，与会专家表示，新冠疫情可能会迎来二次感染高峰，出于对疫情反复的担忧，周五餐饮板块出现下跌。

图16：餐饮板块本周指数涨跌幅表现（%）



数据来源：wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

个股方面，本周餐饮板块跌多涨少。其中，海伦司上涨3.89%，主要系3月份公司同店恢复上同比达到104%，此外“淄博烧烤”模式出圈，烧烤、酒馆为代表的“夜经济”持续升温，带动股价上涨；呷哺呷哺本周下跌8.69%，因单店成本较高，呷哺呷哺2023年预算减少3000万元，计划缩小扩张店铺面积，负面消息利空股价。百胜中国、九毛九、海底捞股价分别下跌2.53%、4.12%、4.35%。

表6: 个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	Wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2023E	2024E	2023E	2024E		
9869.HK	海伦司	是	155.83	438.58	782.17	35.53	19.92	2021-09-10	3.89%
9987.HK	百胜中国	是	2,047.44	6,190.52	7,811.98	33.07	26.21	2020-09-10	-2.53%
9922.HK	九毛九	是	250.18	758.13	1,171.57	33.00	21.35	2020-01-15	-4.12%
6862.HK	海底捞	是	1,054.60	3,852.65	5,109.10	27.38	20.65	2018-09-26	-4.35%
0520.HK	呷哺呷哺	是	65.06	382.46	631.67	17.02	10.30	2014-12-17	-8.69%

数据来源: wind、华西证券研究所

3) 受益公司

国家统计局4月18日公布2023年一季度经济数据。我国餐饮收入达12136亿元，同比增长13.9%，显示了“烟火气”加快回归。餐饮业营业收入占我国社会消费品零售总额比重10%以上，吸纳就业超过2000万人。餐饮业复苏势头持续向好，对当下提振消费、促进经济具有重要意义。受益公司包括海伦司（9869.HK）、海底捞（6862.HK）、呷哺呷哺（0520.HK）、九毛九（9922.HK）。

4) 个股重要公告

4月20日，百胜中国(9987.HK)发布公告，斥资约100万美元回购股份1.57万股，每股回购价格为62.92-64.41美元。（来源：公司公告）

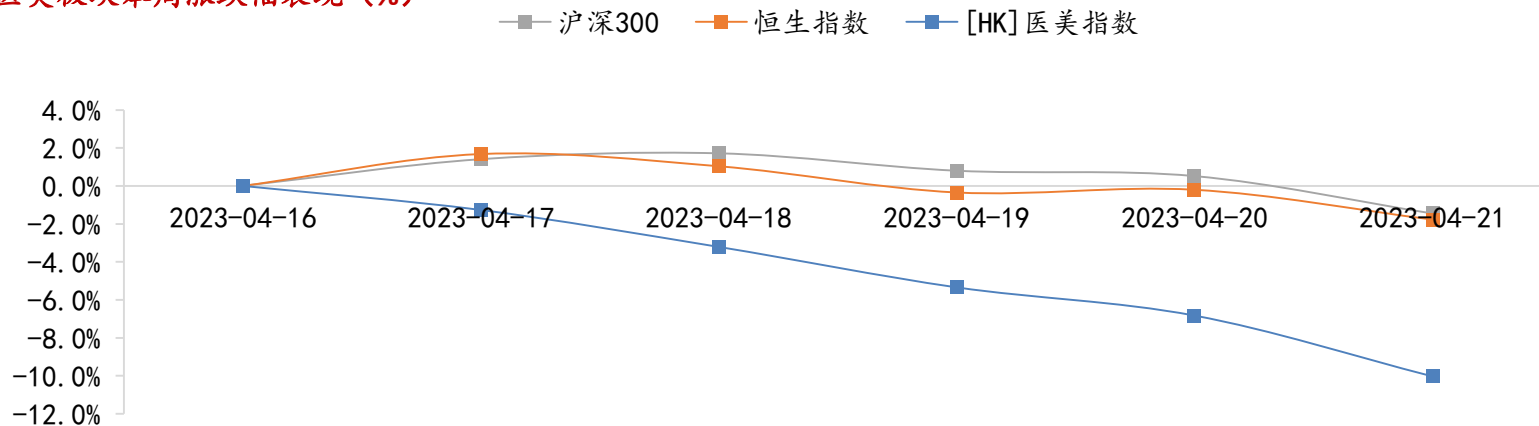
4月18日，奈雪的茶（2150.HK）公布一季度报告，报告表明：截止3月31日，集团净新增38家、关停9家奈雪的茶茶饮店，第一季度客单价较上一季度提升10-20%，新增2款新的茶底，随着品牌力上升，新店选址难度有所降低，上调全年门店计划至600家。（来源：公司公告）

6.2 医美服务

1) 板块本周表现

本周医美板块明显承压，周内下跌10.03%。随着疫情放开后第一波感染高峰结束，医美线下门店客流量持续提升。后期随着消费信心和客流逐步恢复，叠加医美消费具备高粘性和高复购率的属性，医美板块有望迎来业绩和估值的戴维斯双击。政策监管合规化下加快医美行业整合，促进行业健康发展，医美行业有望维持高景气度。

图17: 医美板块本周涨跌幅表现 (%)



数据来源: wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

表7: 个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2022E	2023E	2022E	2023E		
6699.HK	时代天使	是	174.85		304.27	56.87		2021-06-16	-14.01%
2279.HK	雍禾医疗	是	40.03		116.43	34.30		2021-12-13	-2.81%
2138.HK	医思健康	是	67.32	222.50	376.50	32.78	16.93	2016-03-11	-7.39%

数据来源: wind、华西证券研究所

本周医美板块个股均有下跌,时代天使(6699.HK)、雍禾医疗(2279.HK)、医思健康(2138.HK)涨跌幅分别为-14.01%、-2.81%、-7.39%。

3) 行业新闻及个股重要公告

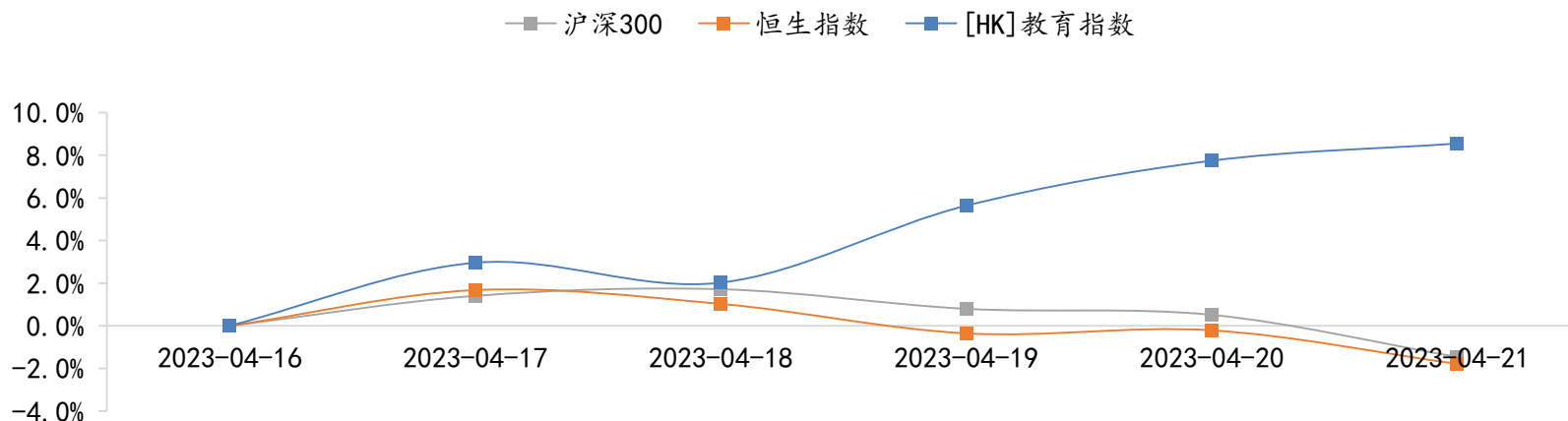
“聚力·生发”品牌焕新·战略升级发布会在北京举行。4月18日,毛发医疗行业头部企业雍禾医疗在北京召开“聚力·生发”品牌焕新·战略升级发布会。发布会邀请合作伙伴代表与消费者代表从“他说”的角度详细解读雍禾医疗在战略、美学、服务、医疗、视觉五个维度的全面升级。雍禾医疗此次升级是对于行业发展趋势的提前把握与主动优化。科特勒咨询集团全球合伙人兼大中华与新加坡区域总裁曹虎博士表示,10年内,植发人群将扩大4倍。(来源:中国青年网)

6.3 教育

1) 板块本周表现

本周教育板块表现强势，周内上涨8.55%。在国家“稳就业、保就业”政策的推动下民办高教公司陆续发布公告，中教控股22/23学年专升本学额增长70%，且具体政策不断出台，基本面扎实，板块逐步迎来估值修复，看好职业教育、成人教育赛道。

图18: 教育板块本周涨跌幅表现 (%)



数据来源: wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

表8: 个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	Wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2022E	2023E	2022E	2023E		
0839.HK	中教控股	是	184.34		2,392.45	7.73	2017-12-15	-0.14%	
0667.HK	中国东方教育	是	89.98		575.28	15.07	2019-06-12	-2.38%	

数据来源: Wind、华西证券研究所

3) 受益公司

本周中教控股（0839.HK）、中国东方教育（0667.HK）涨跌幅分别为-0.14%、-2.38%。随着鼓励职业教育、成人教育的新政策陆续出台，受益公司为民办高教公司和职业教育细分赛道，受益标的包括中教控股（0839.HK）和中国东方教育（0667.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

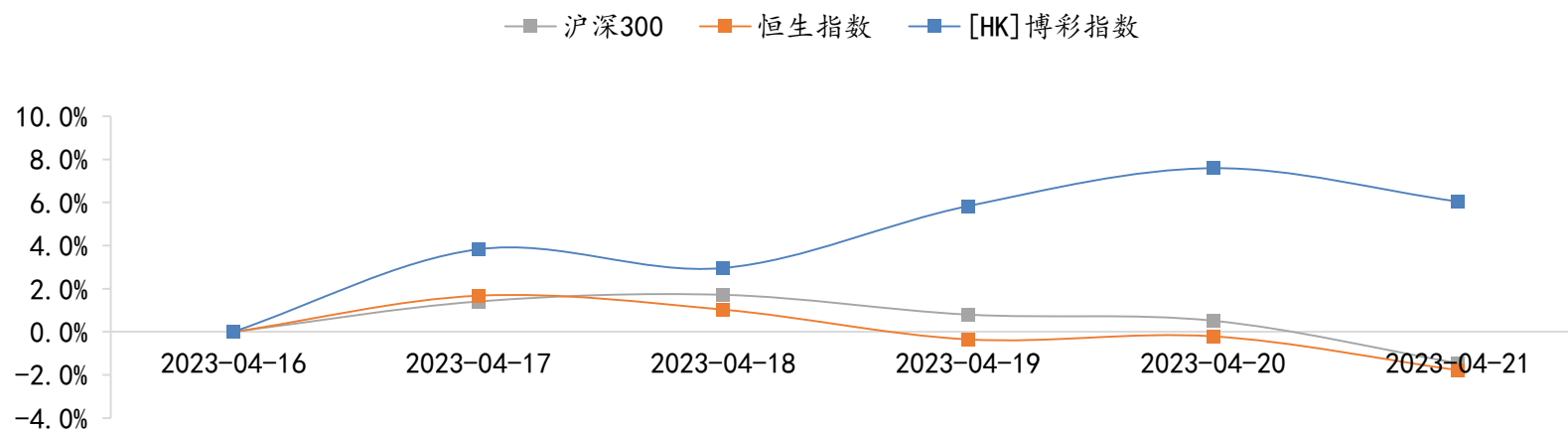
中国东方教育与上海陈香贵签署战略合作协议。为积极响应国家大力发展职业教育战略部署，更好推动职业教育学校与企业“横向融通”，促进职业教育和社会经济高质量发展。4月17日，中国东方教育（股票代码：00667.HK）与上海陈香贵餐饮管理有限公司签署人才共建战略合作协议，中国东方教育集团董事会主席吴伟、集团总裁许绍兵、集团常务副总裁沙旭、集团烹饪事业部总经理金晓峰、集团烹饪事业部烹饪一部总经理姜海波、集团烹饪事业部烹饪二部常务副总经理吴莉、集团烹饪事业部研究院副院长罗现华，上海陈香贵餐饮管理有限公司创始人&CEO姜军、正心谷资本顾哲、高级副总裁沈丽华、上海区域运营总监管德伦、江浙区域运营总监汤朋飞、COE总监姚佳馨出席了签约仪式现场。（来源：新浪财经）

6.4 博彩

1) 板块本周表现

本周博彩板块强于指数，周内上涨6.05%。春节期间访澳人次达45万人次，较去年同比上升296.9%，客流恢复明显。随着疫情防控措施调整，中国澳门政府积极响应，持续优化疫情防控措施，电子签申请以及赴澳旅行团重启。基于出入境管制宽松带来的客流恢复，将成为澳门博彩行业短期修复的首要驱动。随着内地和中国澳门第一波疫情结束，两地经济有望逐步复苏，中国澳门博彩行业大概率迎来逐步修复。

图19: 博彩板块本周涨跌幅表现 (%)



数据来源: wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

表9: 个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2022E	2023E	2022E	2023E		
0200.HK	新濠国际发展	是	184.34	2,392.45	7.73	2017-12-15	2.85%		
0027.HK	银河娱乐	是	89.98	575.28	15.07	2019-06-12	6.70%		
1928.HK	金沙中国有限公司	是	184.34	2,392.45	7.73	2017-12-15	7.16%		
2282.HK	美高梅中国	是	89.98	575.28	15.07	2019-06-12	6.30%		
1128.HK	永利澳门	是	184.34	2,392.45	7.73	2009-10-09	6.08%		

数据来源: wind、华西证券研究所

3) 受益公司

本周博彩个股均有上涨。此前博彩法对卫星场作出重大修改,将在很大程度上缓解卫星场对政策的担忧,我们认为此积极信号将缓解行业政策压力。同时,博彩行业在中短期内将受惠于国内疫情解封入澳政策宽松和经济重启,游客人数增长将带动行业复苏,市场对于疫后板块估值修复的热情应会重燃。目前博彩行业估值已处于历史低位,行业迎来高性价比的配置价值,受益标的包括居于龙头地位的金沙中国(1928.HK)和银河娱乐(0027.HK)。

4) 行业新闻及个股重要公告

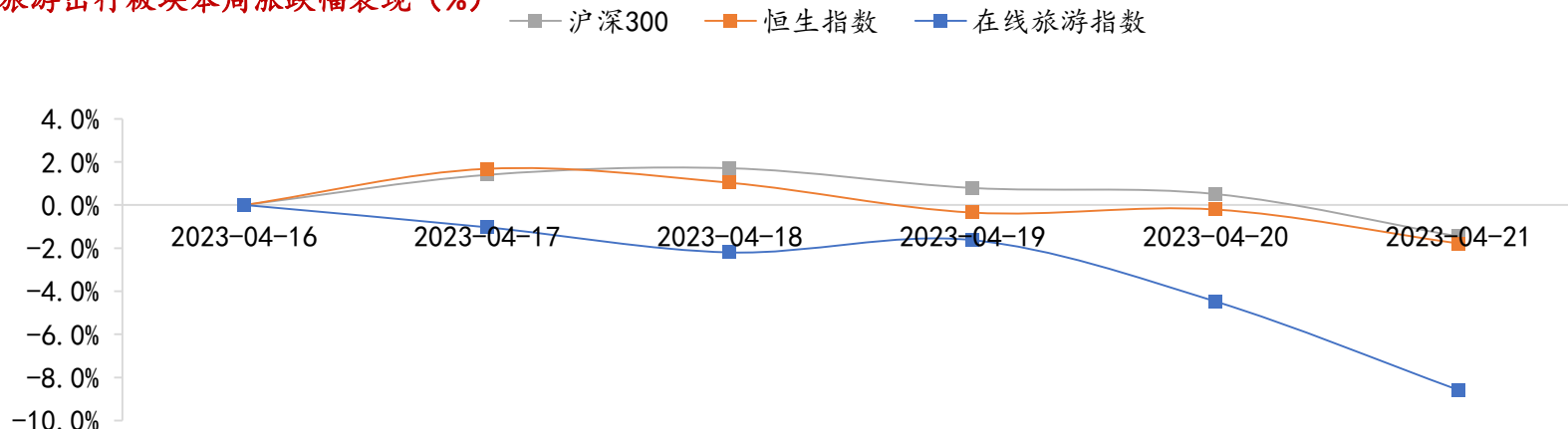
金沙中国首季净收益总额12.7亿元。金沙中国(01928)公布,根据美国公认会计原则,截至3月31日止第一财季,净收益总额为12.7亿美元,同比增加1.32倍;净亏损为1000万美元,同比收窄97%。期内,经调整物业EBITDA为3.98亿美元,上年同期经调整物业EBITDA亏损则为1100万美元。(来源:金吾咨询)

6.5 旅游出行

1) 板块本周表现

本周旅游出行所有调整，周内下跌8.58%。根据文化和旅游部发布数据显示，今年春节假期全国国内旅游出游3.08亿人次，同比增长23.1%，恢复至2019年同期的88.6%；实现国内旅游收入3758.43亿元，同比增长30%，恢复至2019年同期的73.1%，迎来“开门红”。随着国内第一波疫情感染高峰结束，旅游行业率先复苏，三年疫情积压的居民出行需求将持续释放，预计旅游行业景气度将持续，2023年旅游出行板块表现可期。

图20: 旅游出行板块本周涨跌幅表现 (%)



数据来源: wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

表10: 个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2022E	2023E	2022E	2023E		
1880.HK	中国中免	是	3,723.95	5,735.67	14,758.99	63.92	24.84	2022-08-25	-4.22%
9961.HK	携程集团-S	是	1,976.08		3,895.15		51.99	2021-04-19	1.78%
0780.HK	同程旅行	是	400.60		1,021.58		38.73	2018-11-26	2.92%

数据来源: wind、华西证券研究所

3) 受益公司

本周中国中免（1880.HK）、携程集团-S（9961.HK）、同程旅行（0780.HK）涨跌幅分别为-4.22%、+1.78%、+2.92%。当前旅游出行板块企业盈利能力处于低位，随着大陆防疫政策逐步放开、行业迎来反弹，龙头企业将优先受益于境内旅游的复苏，受益标的包括旅游零售龙头中国中免（1880.HK）和在线旅游龙头携程集团-S（9961.HK）。

4) 行业新闻及个股重要公告

民宿蓝皮书：“80后”带娃旅行者成为北京民宿消费主力。4月21日，社会科学文献出版社发布《民宿蓝皮书：中国民宿发展报告(2022)》。蓝皮书指出，北京民宿行业市场复苏态势明显，“体验型民宿”颇受欢迎，携宠出游异军突起，野奢露营成新晋黑马，“80后”成为消费主力。（来源：中新经纬）

旅游门店强势回归，多家旅游门店集中开业。4月20日，众信旅游的零售门店，万柳华联店、青年路店一同开业。近期众信旅游在北京已有十余家零售门店集中开业，范围覆盖朝阳、海淀、丰台等区域。随着旅游市场的有序恢复，迎来大批旅游门店回归的不仅是众信旅游。4月18日，携程线下近200家门店同时开业。携程旅游渠道事业部CEO张力介绍，携程在不到90天的时间里，已签约超过1300家门店。（来源：新京报）

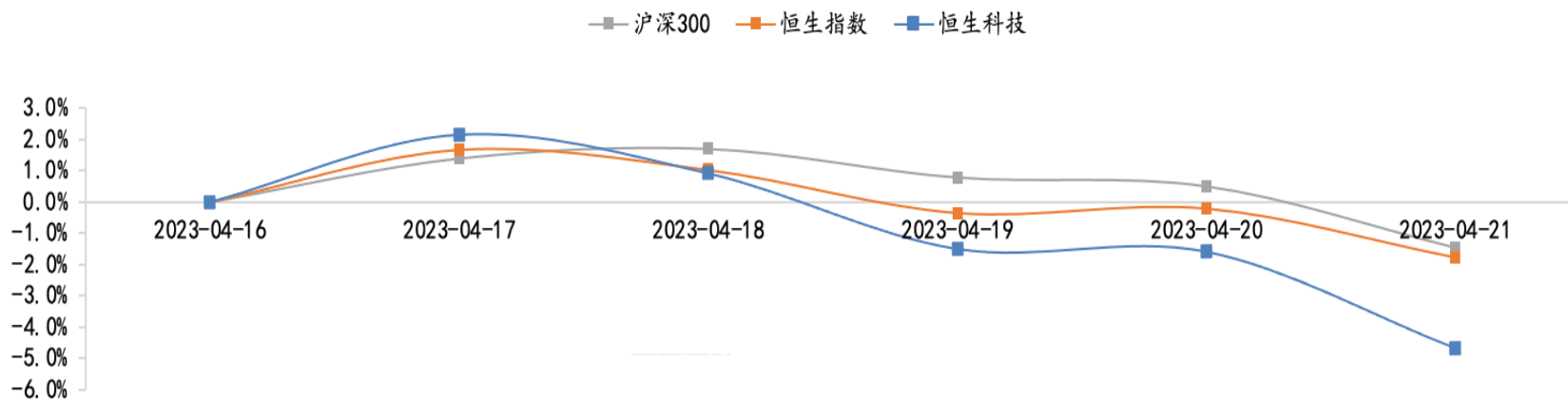
6.6 科技

1) 板块本周表现

本周科技板块有所下跌，周内下跌**4.66%**。消息面上，当地时间本周周一欧盟议员在公开信中表示，近几个月来人工智能的飞速发展表明，需要一套针对强大的通用人工智能工具量身定制的新规则，ChatGPT和先进的人工智能在欧洲将面临新的监管。

长期来看，ChatGPT类产品带来生成式人工智能相关生态产业繁荣，百度“文心一言”、商汤“日日新”、阿里“通义千问”等模型相继发布推动国内相关产业生态发展；元宇宙方面国内政策保持快速增长势头，已有30余省市政府相继发布元宇宙建设规划；数字化转型上持续看好软件国产化替代的长期趋势。预计2023年科技板块将维持较高景气度。

图21：科技板块本周涨跌幅表现（%）



数据来源：wind、华西证券研究所

2) 个股本周表现

表11: 个股本周表现

代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	wind一致预测净利润 (百万港元)		PE		上市日期	本周涨跌幅
				2023E	2024E	2023E	2024E		
9888.HK	百度集团-SW	否	3,481.75	18,213.88	20,722.76	18.24	15.87	2021-03-23	-5.54%
1810.HK	小米集团-W	是	2,935.60	11,939.41	13,750.87	27.98	23.08	2018-07-09	-5.56%
0020.HK	商汤-W	是	861.82	-3,876.31	-3,005.40	-20.44	-26.01	2021-12-30	-17.41%
6608.HK	百融云-W	否	55.56	327.28	438.88	16.40	12.91	2021-03-31	-9.88%
2158.HK	医渡科技	是	72.44	-316.18	-107.29	-21.77	-74.84	2021-01-15	-15.54%
0268.HK	金蝶国际	是	426.10	-300.20	-77.62	-155.19	-184.25	2001-02-15	-8.79%
0354.HK	中国软件国际	是	161.34	1,226.90	1,582.19	12.37	10.01	2003-06-20	-1.68%
3888.HK	金山软件	是	483.49	688.39	1,431.36	64.60	32.98	2007-10-09	-4.02%
6610.HK	飞天云动	是	30.05	393.28	613.64	7.73	4.96	2022-10-18	-16.00%
2382.HK	舜宇光学科技	是	966.05	3,637.18	4,616.53	25.85	20.42	2007-06-15	-10.22%

数据来源: wind、华西证券研究所

本周科技板块个股大多有所下跌，百度集团-SW (9888.HK)、小米集团-W (1810.HK)、商汤-W (0020.HK)、百融云-W (6608.HK)、医渡科技 (2158.HK)、金蝶国际 (0268.HK)、中国软件国际 (0354.HK)、金山软件 (3888.HK)、飞天云动 (6610.HK)、舜宇光学科技 (2382.HK) 涨跌幅分别为-5.54%、-5.56%、-17.41%、-9.88%、-15.54%、-8.79%、-1.68%、-4.02%、-16.00%、-10.22%。


3) 行业新闻及个股重要公告

ChatGPT和先进的人工智能在欧洲将面临新的监管。 欧盟立法者希望赋予监管机构新的权力，以管理ChatGPT等技术的发展，这或许是西方加码人工智能监管力度最大的一次。欧盟议员在公开信中表示，近几个月来人工智能的飞速发展表明，需要一套针对强大的通用人工智能工具量身定制的新规则。据信件副本显示，这些议员负责起草该集团所谓的《人工智能法案》，他们致力于在法案中增加条款，引导强大的人工智能朝着以人为本、安全可靠的方向发展。议员们写道：欧盟的政策制定者计划在今年晚些时候通过这项潜在的法案，“可能会成为世界各地不同监管传统和环境也会参考的蓝图”。（来源：东方财富网）

当地时间周四（4月20日），科技巨头谷歌的母公司 Alphabet 首席执行官桑达尔·皮查伊在官网发文宣布，公司将合并“谷歌大脑”和 DeepMind，组成一个部门“Google DeepMind”。据公司表述，新的 Google DeepMind 部门将由 DeepMind 的联合创始人兼首席执行官 Demis Hassabis 领导，Brain 团队的负责人 Jeff Dean 将转任谷歌首席科学家一职。皮查伊称，“将所有这些人才整合到一个团队中，并且在谷歌计算资源的支持下，有望显著加快我们在人工智能方面的进展。”（来源：ZAKER）

目录

contents

- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

7. 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）


表12：华西海外40指数标的公司一览

一级行业	二级行业	代码	简称	港股通	市值 (亿港元)	Wind一致预测				上市日期	本周涨跌幅
						净利润(百万港元)		PE			
						2023E	2024E	2023E	2024E		
传媒	社交II	0700.HK	腾讯控股	是	33,420.22	186,031.42	210,958.73	17.96	15.84	2000/6/27	-4.43%
传媒	数字媒体	1024.HK	快手-W	是	2,103.97	-5,067.21	4,342.86	-41.52	48.44	2013/12/5	-10.18%
传媒	数字媒体	9626.HK	哔哩哔哩-W	是	656.11	-5,543.34	-2,132.56	-11.84	-30.83	2005/6/30	-5.73%
传媒	数字媒体	2390.HK	知乎-W	否	55.99	-981.66	-349.47	-5.71	-16.04	2007/7/10	-8.56%
传媒	游戏II	9999.HK	网易-S	否	4,666.55	24,114.47	26,931.87	19.35	17.33	2004/6/28	-2.27%
传媒	游戏II	2400.HK	心动公司	是	112.67	49.79	392.84	226.26	28.68	2008/6/3	-13.94%
房地产	房地产服务	6098.HK	碧桂园服务	是	446.60	4,622.40	5,484.23	9.66	8.14	1973/4/6	-11.14%
纺织服饰	纺织制造	2313.HK	申洲国际	是	1,159.74	5,660.22	7,064.12	20.50	16.42	2011/12/15	-8.81%
纺织服饰	服装家纺	2199.HK	维珍妮	是	33.79	631.80	803.67	5.35	4.20	1990/12/17	-2.47%
纺织服饰	服装家纺	1361.HK	361度	是	87.67	1,032.74	1,222.03	8.49	7.17	2005/2/3	0.47%
纺织服饰	服装家纺	1368.HK	特步国际	是	241.00	1,319.86	1,639.56	18.26	14.70	1994/7/8	-7.86%
纺织服饰	服装家纺	2020.HK	安踏体育	是	2,702.77	10,791.64	13,033.03	25.04	20.74	2004/6/16	-11.94%
纺织服饰	服装家纺	2331.HK	李宁	是	1,556.58	5,712.62	6,957.54	27.25	22.37	2020/6/11	-1.91%
家用电器	白色家电	6690.HK	海尔智家	是	2,370.81	19,242.89	21,892.56	12.17	10.70	2019/12/12	1.85%
家用电器	白色家电	0921.HK	海信家电	是	352.46	1,927.88	2,224.89	12.65	10.97	2021/2/5	30.85%
美容护理	医疗美容	2279.HK	雍禾医疗	是	40.06	116.78	214.41	34.30	18.68	2021/3/29	-2.81%
美容护理	医疗美容	6699.HK	时代天使	是	171.14	300.94	381.15	56.87	44.90	2022/4/22	-14.01%
轻工制造	文娱用品	9992.HK	泡泡玛特	是	250.00	1,076.61	1,485.21	23.22	16.83	2018/9/20	-8.05%
商贸零售	互联网电商	9618.HK	京东集团-SW	是	4,442.00	21,035.91	29,771.00	21.12	14.92	2020/6/18	-5.42%
商贸零售	旅游零售II	1880.HK	中国中免	是	3,931.82	14,758.99	19,489.72	24.84	18.81	1992/8/20	-4.22%
商贸零售	专业连锁II	6110.HK	滔搏	是	455.79	2,931.79	3,339.99	15.55	13.65	1996/11/8	-4.42%
商贸零售	专业连锁II	9896.HK	名创优品	是	408.17	1,547.34	1,976.41	26.38	20.65	2009/11/19	-3.58%
非银金融	多元金融	0388.HK	香港交易所	是	4,204.15	12,751.82	14,056.70	32.98	29.91	2007/4/20	-3.77%
社会服务	本地生活服务II	3690.HK	美团-W	是	8,594.47	8,157.58	24,822.70	105.35	34.62	2007/4/20	6.33%
社会服务	教育	0667.HK	中国东方教育	是	89.33	592.70	899.68	15.07	9.93	2018/12/17	-2.38%
社会服务	教育	0839.HK	中教控股	是	183.96	2,379.53	2,706.66	7.73	6.80	2018/6/19	-0.14%
社会服务	酒店餐饮	0520.HK	呷哺呷哺	是	65.06	382.46	631.67	17.02	10.30	2021/6/16	-8.69%
社会服务	酒店餐饮	2150.HK	奈雪的茶	是	132.06	324.17	684.71	40.74	19.29	2021/12/13	-2.90%
社会服务	酒店餐饮	6862.HK	海底捞	是	1,054.60	3,852.65	5,109.10	27.38	20.65	2021/7/7	-4.35%
社会服务	酒店餐饮	9869.HK	海伦司	是	155.83	438.57	782.82	35.53	19.91	2022/3/10	3.89%
社会服务	酒店餐饮	9922.HK	九毛九	是	250.18	758.13	1,171.57	33.00	21.35	2021/8/12	-4.12%
社会服务	旅游及景区	0027.HK	银河娱乐	是	2,518.76	8,142.34	12,715.02	30.95	19.85	2017/12/15	7.16%
社会服务	旅游及景区	1928.HK	金沙中国有限公司	是	2,383.48	4,311.13	12,294.60	55.27	19.38	2019/6/12	6.70%
社会服务	旅游及景区	9961.HK	携程集团-S	否	1,958.99	3,767.97	6,684.56	51.99	29.31	2020/1/15	1.78%
食品饮料	非白酒	1876.HK	百威亚太	是	3,112.20	8,953.13	10,355.88	34.78	30.07	2018/9/26	-5.24%
食品饮料	休闲食品	1458.HK	周黑鸭	是	87.22	282.39	505.83	30.89	17.24	2021/9/10	-7.34%
食品饮料	饮料乳品	1117.HK	现代牧业	是	79.95	1,072.36	1,480.04	7.45	5.40	2009/11/30	-1.94%
食品饮料	饮料乳品	2319.HK	蒙牛乳业	是	1,250.96	7,130.09	8,367.40	17.55	14.95	1991/10/7	-5.52%
食品饮料	饮料乳品	9633.HK	农夫山泉	是	4,757.26	11,068.71	12,916.55	42.98	36.83	2003/6/20	-1.63%
食品饮料	饮料乳品	6186.HK	中国飞鹤	是	486.06	6,801.18	7,643.66	7.15	6.36	2003/6/21	-8.22%
医药生物	医疗服务	1951.HK	锦欣生殖	是	138.49	452.81	618.91	30.59	22.37	2003/6/22	-9.43%
		2367.HK	巨子生物	是	389.54	1,497.27	1,946.05	26.02	20.02	2003/6/23	-10.41%

数据来源：wind、华西证券研究所

目录

contents

- 01 投资要点
 - 02 市场行情及行业数据回顾
 - 03 本周市场重要动态及点评
 - 04 A&H行业板块更新
 - 05 非A&H行业：“龙头指数”指明港股优质板块及个股
 - 06 关注港股特色行业和特色优质个股的投资机会
 - 07 华西海外40指数标的公司一览（申万21行业分类标准）
 - 08 风险提示
- 

8. 风险提示

- 外部地缘政治扰动
- 疫情反复
- 中美政策博弈
- 细分板块政策调整
- 业绩不及预期

分析师简介

朱芸：执业证书编号：S1120522040001

海外首席分析师。北京大学硕士。曾任天有投资集团有限公司副总裁、浙商证券海外&教育首席分析师、西南证券海外&计算机首席分析师，2022年3月加入华西证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。